

- 주요 뉴스: 미국 2월 근원 PCE 물가 상승세 강화 예상 연준의 신중한 태도 뒷받침할 가능성
 - 미국 트럼프 대통령, 예외 없이 상호관세 부과할 방침. 다만 유연성은 존재
 - 독일 상원, 재정개혁안 승인. 영국 정부는 정부지출 감축 위해 공무원 대량 해고
 - 중국, 전기차 등 일부 품목의 자발적 수출 제한 검토. 미국의 무역 압박을 반영
 - 국제금융시장(주간): 미국은 3월 FOMC에 대한 바들카파적 평가 등으로 위험자산 선호 강화
 - 주가 상승[+0.5%], 달러화 강세[+0.4%], 금리 하락[-7bp]
 - 주가: 미국 S&P500지수는 경기침체 우려 완화와 저가 매수 유입 등으로 상승
유로 Stoxx600지수는 독일 재정개혁안 기대, 우크라이나 종전 전망으로 0.6% 상승
 - 환율: 달러화지수는 인플레이션 재반등 가능성, 연준의 신중한 정책 결정 등이 영향
유로화와 엔화 가치는 각각 0.6%, 0.5% 하락
 - 금리: 미국 10년물 국채 금리는 연준의 양적긴축 속도 조절 계획 등이 반영
독일은 OECD의 유로존 성장률 전망 하향, 저가 매수 유입 등으로 11bp 하락
- ※ 원/달러 환율(주간) 1.0% 상승, 한국 CDS 상승

		3/21일	3/14일	전주말대비			3/21일	3/14일	전주말대비
주가	미국	5,667.6	5,638.9	+0.51%	국채 금리 10y	미국	4.25%	4.31%	-7bp
	유럽	549.67	546.60	+0.56%		독일	2.77%	2.88%	-11bp
	중국	3,364.8	3,419.6	-1.60%		영국	4.71%	4.67%	+5bp
	일본	37,677	37,053	+1.68%	CDS 5y	한국	35bp	31bp	+4bp
	한국	2,643.1	2,566.4	+2.99%		중국	51bp	49bp	+2bp
	달러지수	104.09	103.72	+0.36%	위험 지표	EMBI+	378	372	+6bp
환율	유로화	1.0818	1.0879	-0.56%		VIX	19.28	21.77	-11.44%
	엔화	149.32	148.64	-0.46%		WTI유	68.28	67.18	+1.64%
	위안화	7.2518	7.2374	-0.20%	원자재	구리	508.8	487.0	+4.48%
	원화	1,467.0	1,453.0	-0.95%		금	3,022.2	2,984.2	+1.27%

주: 주가는 미국 S&P 500, 유럽 Stoxx 600, 중국 상해종합, 일본 닛케이225, 한국 KOSPI. NDF 환율 변화는 스왑포인트 감안한 전일 현물환 증가 대비. 환율은 달러화 대비 통화가치 등락(+/-는 절상, 절하). 자료: 블룸버그

금일의 포커스

■ 미국 2월 근원 PCE 물가, 상승세 강화 예상. 연준의 신중한 태도 뒷받침할 가능성

- 이번 주 3/28(金)에 연준이 주목하는 근원 PCE 물가가 발표될 예정. 블룸버그 등에 따르면, 근원 PCE 물가의 연간 및 월간 상승률은 2.7%, 0.3%로 전월(각각 2.6%, 0.3%) 대비 높은 수준 및 보합을 나타낼 것으로 예상. 헤드라인 PCE 물가는 모두 전월비 보합(각각 2.5%→2.5%, 0.3%→0.3%) 전망
- 이러한 예상이 정확하다면, 금리 정책 관련 연준의 신중한 자세가 타당하다는 점을 의미. 3월 FOMC 내용과 파월 의장의 인터뷰가 '비둘기파적(dovish)'이라는 평가가 많았으나, 인플레이션 전망이 상향 조정되었음을 상기할 필요. 아울러 다수의 정책위원들은 계속해서 관세 등 정책 불확실성이 매우 높다고 주장
- 이러한 상황을 감안한다면 향후 인플레이션 압력이 점차 높아질 것으로 예상(Bloomberg Economics). 이에 연준의 금리인하 속도와 폭은 현재 시장 기대보다 낮아질 수 있다는 점도 주의할 필요. 한편, 현재 CME의 FedWatch는 연내 3회의 금리인하(6, 9, 12월. 각 0.25%)를 전망

글로벌 동향 및 이슈

■ 미국 트럼프 대통령, 예외 없이 상호관세 부과할 방침. 다만 유연성은 존재

- 트럼프 대통령은 상호관세 부과에서 특정 국가에 예외를 허용하기는 어렵다고 언급. 다만, 유연성은 존재할 것이라고 첨언. 이에 대해 시장에서는 미국 행정부가 상황에 따라 일부 조정의 여지를 제공하지만, 기본적으로 관세 혹은 비관세 장벽을 활용하는 국가에게 동일한 수준의 대응에 나설 것이라는 의미로 해석
- 블룸버그에 따르면, 당국은 상호관세를 좀 더 맞춤형의 방식으로 추진할 계획. 특히 일부 소식통은 미국에 관세를 부과하지 않는 국가와, 미국이 무역수지 흑자를 기록하는 국가는 이번 대상에 포함되지 않을 것이라고 언급. 또한 특정 산업에 대한 별도의 관세 역시 부과되지 않을 것으로 기대
- 이에 더해 시진핑 주석과 중국에 대한 관세 관련하여 의견을 나눌 계획이라고 언급. 아울러 미국 무역대표부 그리어 대표가 이번 주 중국 측과 협의에 나설 것이며, 관세를 중국과의 무역수지 적자 축소에 사용할 것이라고 설명. 한편, 가상화폐 산업이 미국 달러화의 지배력 확대에 도움을 줄 것이라고 주장

■ Morgan Stanley, 상반기 미국 주가의 전고점 돌파는 어려울 전망. 하반기에는 가능

- Morgan Stanley의 마이크 월슨 스트래티지스트는 기업실적 및 경기 불확실성 등으로 상반기 내에 주가의 전고점 돌파는 어렵다고 예상. 다만 하반기에는 내년 기대감으로 가능하다고 전망. 한편 BofA는 최근 대규모 자금이 증시에 유입되고 있으며, 이는 투자자가 경기침체 가능성을 낮게 본다는 의미라고 설명

■ 독일 상원, 재정개혁안 승인. 영국 정부는 정부지출 감축 위해 공무원 대량 해고

- 재정개혁안이 상원에서 통과되었고, 향후 대통령의 서명도 무리 없이 이루어질 것으로 기대. 시장에서는 수천억유로 규모의 예산이 인프라 투자 및 방위비 증액에 사용될 것이며, 이는 독일 경제 성장에 긍정적 영향을 미칠 것으로 전망
- 영국의 리브스 재무장관은 정부지출 축소를 위해 공무원 1만명 해고에 나설 방침. 코로나 기간에 급증한 공무원 규모를 유지하는 것은 옳지 않다고 주장

■ 중국, 전기차 등 일부 품목의 자발적 수출 제한 검토. 미국의 무역 압박을 반영

- 소식통에 따르면, 중국이 미국에 판매하는 전기차, 배터리 등 일부 품목에 대해 수출량 축소 제안을 준비. 이는 미국의 무역 압박을 완화시키기 위한 조치로 해석. 다만 WSJ 등은 중국의 우회 수출이 가능하고, 트럼프 대통령이 관세 수입을 중요하게 여겨 이와 관련된 향후 결과는 불확실성이 높다고 평가

■ 터키 중앙은행, 주요 대출기관과 긴급 회동. 금융시장 변동성 확대 방지가 목적

- 중앙은행과 주요 대출기관들은 야당 핵심 인사들의 체포 이후 급격히 확대된 금융시장 변동성에 대응하기 위해 긴급 모임을 갖고, 관련 대책을 마련

■ 일본 노동계, 사측과의 협상에서 임금인상률(2차 집계)은 5.40%. 34년래 최고 수준

- 노동계는 금년 사측과의 봄철 협상에서 지금까지의 임금인상률은 5.4%라고 발표. 이는 34년 만의 최고치로 일본은행의 금리인상 기조를 뒷받침할 것으로 예상

주요 경제지표

■ 주요 경제 이벤트(3/24 현지시각 기준)

- 미국 3월 S&P 글로벌 종합 PMI 및 연준 바 부의장 발언
- 미국 2월 시카고 연은 전미경제활동지수, 유로존 3월 HCOB 종합 PMI

해외시각 및 외신평가

■ 연준의 통화정책, 무역전쟁에 의한 스태그플레이션 위험에 무력 - 블룸버그

(Don't look to the Fed for the answer to stagflation)

- 최근 연준의 금리 동결은 타당한 결정. 다만 트럼프 행정부의 관세 위협이 공급망 교란 및 물가 급등과 함께 스태그플레이션 위험 증가를 초래할 것으로 예상되어 주의 요구. 이는 공급 충격에 의한 것으로 통화정책을 통한 대응이 어려우며, 이에 물가안정과 고용 극대화라는 연준의 이중 책무 달성도 불가능
- 파월 의장은 관세로 인한 물가 충격이 '일시적'이길 희망한다고 밝혔지만, 이미 관세가 물가를 자극하고 있고, 인플레이션 기대 지표도 급등. 백악관이 방향을 전환하면 실제 충격이 일시적일 수 있겠지만, 공언한대로 상호관세를 전면 도입에 나서면 상황은 급변할 것으로 예상. 이에 주식시장 혼란은 더욱 심화될 가능성

■ 미국 경제지표의 상반된 신호, 시장에서는 경기침체 가능성에 좀 더 무게 - 블룸버그

(Diverging US Economic Data Begs the Question: Is a Slowdown Coming?)

- 최근 미시건대와 컨퍼런스보드 등에서 발표한 가계와 기업의 심리 지표(소프트 데이터: 주관적 판단이 개입)는 트럼프 관세와 연방지출 삭감 등에 따른 부정적 영향을 반영하며 향후 현저한 경기 둔화를 경고. 그러나, 2월 고용지표와 소비자물가(하드 데이터: 객관적이고 실측 가능)는 대체로 양호한 모습
- 시장에서는 이미 종결된 현상보다 미래 전망을 나타내는 소프트 데이터가 중요하다고 평가(Citigroup). 이에 경기침체 가능성이 제기되며 주가 하락이 지속. 연준도 경제 성장률 예측치를 하향 조정하고, 소프트 데이터가 하드 데이터에 미치는 영향에 초점

■ 세계 경제 성장률 전망, 트럼프 관세 방향 등에 따라 개선 가능성도 상존 - Financial Times

(Five optimistic scenarios for the global economy)

- 트럼프의 정책 불확실성, 미국 경기 둔화로 금년과 내년 글로벌 경제 성장 전망이 하향. 다만 다음과 같은 5가지 시나리오가 현실화되면 세계 경기가 긍정적으로 전개될 것으로 기대. 첫째, 트럼프의 관세 완화. 소비자신뢰 약화와 지지율 하락 등을 감안하여 4/2일 상호관세 부과 계획이 일부 조정
- 둘째, 유로존 정부지출 증가 등으로 유럽 경제 반등. 셋째, 경기부양책 및 AI 혁신 등에 따른 중국 경기 회복. 넷째, 감세·규제 완화 등으로 인한 미국 경기의 예상 외 호조. 다섯째, 임금상승 압력 완화로 전세계 중앙은행의 금리인하 여력 확대

- **유럽 자산의 미래, 역내의 구조적 문제 해결 여부 등이 좌우할 전망 - Financial Times**
(Europe still needs to earn the confidence of investors)
 - 연초 이후 유럽 주요 주가지수는 독일의 재정정책 전환과 EU의 국방비 확대 계획 등에 따른 경기 개선 기대감 등으로 두 자릿수 상승률 기록. 또한 독일 국채금리가 상승한 가운데, 이러한 변화가 장기적으로 역내 투자를 촉진하고 해외 자본을 유치하여 유로화 가치를 높일 수 있다고 전망
 - 그러나 기관투자자들은 실제로 유럽 자산에 대해 투자 비중을 대폭 늘리기 보다는 수년간 회피했던 지역에 대한 비중을 중립 수준으로 조정하는 모습. 이는 구조적 결함에 대한 부정적 인식과 역내 국가들의 경제 격차 확대 가능성 때문
 - 다만 유럽에 대한 기존의 시각이 변화하고 있으며, 이에 따라 자금의 이동 방향도 바뀌고 있다는 사실은 중요. 아울러 유럽은 미국이 오랫동안 만끽했던 요인들에 대해 의구심이 증폭되고 있다는 상황도 이용할 필요
- **미국 트럼프 정책, 이민·교육·공공연구 약화로 경제적 예외주의를 위협 - NYT**
(America's economic exceptionalism is on thin ice)
- **미국 정부 정책의 성공 여부, 부채 및 불확실성 문제 해결이 관건 - 블룸버그**
(Austerity? US Economic Policy Is All About Growth)
- **미국 S&P500지수의 조정, 무역전쟁보다 기술기업 성장 둔화 우려가 원인 - 블룸버그**
(What Spooked the S&P 500? It Wasn't the Trade War)
- **미국 달러화와 주가의 동반 하락, 외국인 자금 이탈 심화될 소지 - Financial Times**
(Dollar slump magnifies stock market pain for foreign investors)
- **중국 회사채 수요, 미국 혼란이 증가 요인. 부동산관세 등 위험 요인도 상존 - 블룸버그**
(US Chaos Helps to Pull China Debt Out of Doldrums)

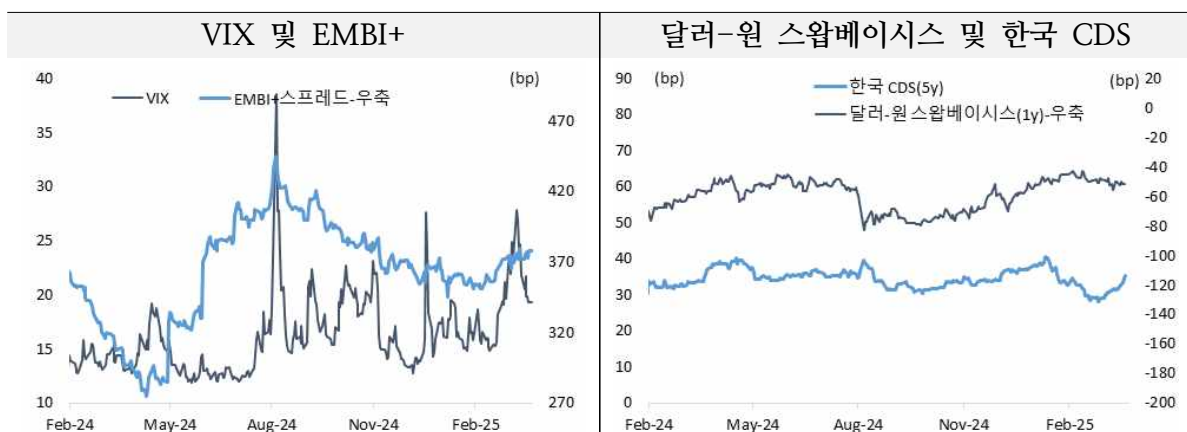
금융시장 주요 지표



자료 : Bloomberg



자료 : Bloomberg



자료 : Bloomberg

국제금융센터의 사전 동의 없이 무단 전재 금지 ; 본 자료 내용에 의거하여 행해진 투자행위 등에 대하여 일체 책임을 지지 않습니다. 문의: 02-3705-6172, E-mail jsjeong@kcif.or.kr